



Ekonomide Sarmal

Prof. Dr. Sinan Alçın

İstanbul Kültür Üniversitesi İktisat Bölümü

Son birkaç yılını seçim harcamaları ve yüksek bütçe açığıyla geçiren Türkiye ekonomisi için bugün gelinen noktada 'faiz mi enflasyondan, enflasyon mu faizden?' lafzının ciddiyetini tümünden yitirdiği görünüyor.

13 Ağustos günü dolar fiyatının **7,22 TL** ve avronun **7,79 TL** gibi tarihsel olarak zirve düzeyine erişmiş olması, bir 'döviz krizi' ile karşı karşıya olup olmadığımız sorusunu gündemin ilk sırasına taşıdı. Bu rekor düzeyin gerisinde her ne kadar **Rahip Andrew Brunson** davası üzerinden **ABD** ile yaşanan siyasi gerilim ve ardından uluslararası traderların manipülatif alım-satım işlemleri var gibi görünse de aslında ekonomide yaşanan durum mevcut birikim modelinde tıkanmaya işaret ediyor.

Konuyu iki düzeyde değerlendirebiliriz. İlk olarak 2008 krizi sonrası uluslararası kısa vadeli para-sermaye akımlarının (sıcak para) içinde **Türkiye**'nin de yer aldığı **Yükselen Piyasalara** (emerging markets) akması, bu ülke grubunda yatırımlar için ucuz finansman olanağı doğurdu. Bu geçici para akımını doğru yorumlayıp reel yatırımlara kaydırmaya çalışan ülkeler olduğu gibi, Arjantin, Güney Afrika ve Türkiye gibi örneklerde bu fonlar kozmetik sektörlerin (inşaat gibi geçici etkisi olan sektörler) gelişimi için kullanıldı. Bu arada fonların yükselen piyasalara (tüm gelişmekte olan ülkelere değil) akışı bu ülkelerin para birimlerinin dolar karşısında görece olarak değerli seyretmesine neden oldu. Değerli ulusal para ihracata yönelik sektörlerin cazibesini azaltırken, ithalatçı sektörlerin yıldızını parlattı.

Söz konusu para akışının neden olduğu değerli ulusal kurlar ve yüksek yurtiçi reel kredi faizleri, yerli yatırımcıyı dolar cinsi borçlanma seçeneklerine yöneltti. Bu 'ucuz para' olanağı özel kesim sermayenin yabancı

para cinsi borçlarının hızla tırmanmasına neden oldu. Neticede gelinen aşamada Türkiye'de özel kesim uzun dönemli dış borç stoku **227 milyar dolar** seviyesine erişti.

Sermaye akışını tersine çeviren rüzgâr...

Yükselen piyasaların sıcak parayla imtihanı böylece devam ederken özellikle **ABD**'de **Fed**'in (Federal Reserve Bank) faiz oranlarını **2015** sonundan itibaren kademeli olarak **yüzde 0.25**'den **yüzde 2** düzeyine çıkartması, sıcak paranın yönünün de tekrar -başta **ABD** olmak üzere- merkez ülkelere kaymasına neden oldu.

Dolar 'ana kucağına' dönerken, yükselen piyasa para birimlerinin de değerleri kademeli olarak düşmeye başladı. Bu değersizleşme ya da gerçek değere doğru hareket yükselen piyasaların faiz oranları üzerinde artış baskısını artırdı.

Kırılganlığa geçiş...

Sıcak para hareketindeki tersine dönüş 'yükselen piyasaları' bir anda kırılganlara (fragile) çevirdi. Kırılganlar içerisinde özellikle cari açık konusunda öne çıkan ülke ise **Türkiye** oldu. **Türkiye**'nin cari açığının gerisinde iki temel faktör yatıyor. Bunlardan ilki petrol ve diğer enerji kaynaklarına bağımlılık ikincisi ise üretimde ithal girdi bağımlılığı. İmalat sanayiinde **yüzde 60** oranına ulaşan ithal girdi bağımlılığı ve enerji konusundaki yüksek düzeyli bağımlılık ülke büyüdükçe dolar bağımlılığının da giderek

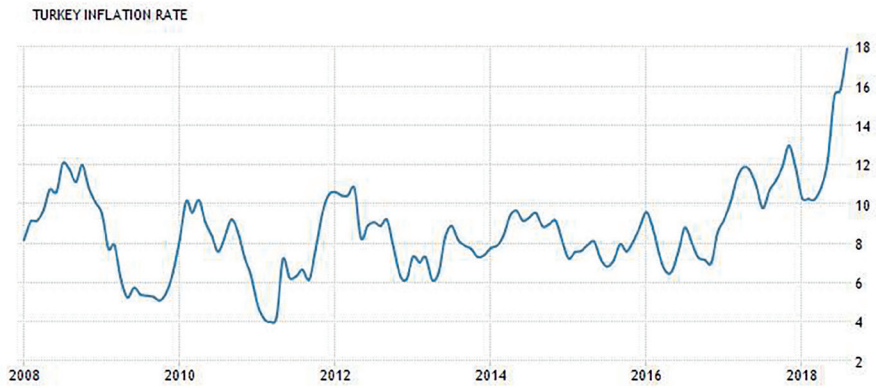
artmasına neden oldu. Diğer 'kırılganların' aksine faiz artırımını konusunda da zamanında pozisyon almayan **Türkiye TL**'nin dolar karşısında hızlı değer artışına da açık kapı bırakmış oldu.

Faiz mi enflasyondan, enflasyon mu faizden derken ekonomide her ikisinin de yükselişe geçtiği bir dönemle karşı karşıya kalındı. Enflasyon oranında yüzde 20'ler seviyesine dayanan yükselişin üretici enflasyonunda (girdi maliyet artışı) yüzde 30'u geçmiş olması, yaşanan enflasyon düzeyinin kısa dönemde geriye dönme ihtimali olmadığını da gösteriyor.

Sarmaldan nasıl çıkılır?

Hali hazırda finansal bir şok olarak karşımıza çıkan faiz oranı, döviz kuru ve enflasyondaki hızlı yükseliş, yapısal önlemler geciktikçe reel kesime bulaşma potansiyeli taşıyor. Reel kesim açısından 'borç krizi'ne işaret eden konjonktürden çıkış üretim paradigmasında ve finansman biçimlerinde köklü bir değişim ihtiyacını ortaya koyuyor.

Yerli kaynağa dayanan, enerji bağımlılığını pekiştirmeyecek, yüksek katma değerli sektörlerle geçiş ve emekte niteliği teşvik eden bir çalışma, ücret ve eğitim politikası kısa dönemde olmasa da orta ve uzun vadede sarmalın kırılması için şart.



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | TURKISH STATISTICAL INSTITUTE

US FED FUNDS RATE



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

